

## A "hedge fund", azaz a fedezeti alap

A Magyar Köztársaság területén jelenleg hatályos, a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (Tpt.) vonatkozó rendelkezései értelmében az állásfoglalást kérő levélben körülírt konstrukció („hedge fund”) a megismert kategóriák közül, **véleményünk szerint** a Tpt. nyolcadik részében (befektetési alapok) szereplő származtatott ügyletekbe fektető befektetési alapokhoz állhatna legközelebb.

A portfóliókezelési tevékenység végzésének vonatkozó szabályai teljes mértékben ellentétesek az Ön által körülírt „hedge fund” működésének szabályaival, ugyanis a Tpt. 101. § (3) bekezdése értelmében a portfóliókezelési tevékenységet végző által alkalmazott eljárásoknak, rendszereknek és megoldásoknak mindenkor biztosítaniuk kell az egyes portfóliók részét képező befektetési eszközök, pénzeszközök, illetőleg tőzsdei termékek **egymástól és a portfóliókezelési tevékenységet végző tulajdonában lévő befektetési eszközöktől, pénzeszközöktől, illetőleg tőzsdei termékektől történő elkülönített kezelését**, továbbá a Tpt. 126. §-a alapján a portfóliókezelő szervezet az általa kezelt **portfóliókat** egymástól elkülönítetten köteles kezelni és nyilvántartani.

A befektetési alapkezelőkre vonatkozó általános szabályokat is sértené a konstrukció, ugyanis a Tpt. 230. § (7) bekezdése szerint a befektetési alapkezelő által alkalmazott eljárásoknak, rendszereknek és megoldásoknak mindenkor biztosítaniuk kell az egyes alapok és portfóliók tulajdonában lévő értékpapírok, pénzeszközök, tőzsdei termékek, illetőleg ingatlanok **egymástól, illetőleg a befektetési alapkezelő tulajdonában lévő értékpapíroktól, pénzeszközöktől, tőzsdei termékektől, illetőleg ingatlanoktól történő elkülönített kezelését**.

Kérdéssel kapcsolatosan **megerősítjük**, hogy a befektetési vállalkozás legalább bizományosi tevékenység folytatására köteles, amely a deviza fedezeti alapnál nem teljesülne.

A származtatott ügyletekbe fektető befektetési alapokra vonatkozó specifikus előírásokat a Tpt. 278. §-a tartalmazza. Ez a jogszabályhely egyrészt arról rendelkezik, hogy a befektetési alapokra általánosan vonatkozó befektetési szabályok közül a Tpt. 272-274. szakaszai szerinti származtatott ügyletekre vonatkozó szabályokat nem kell alkalmazni, másrészt **új korlátokat állít fel**, mint például a 278. § (4) bekezdésében előírt **tőkeáttételre** vonatkozó korlát, mely szerint származtatott ügyletekbe fektető befektetési alap esetében a 273. § (1) bekezdése szerinti nettó pozíciók abszolút értékeinek összege nem haladhatja meg az alap saját tőkéjének kétszeresét, a likvid eszközökön kívül kizárólag deviza alapú származtatott ügyletekbe fektető alap esetén pedig a saját tőke négyszeresét.

Mindezen szabályok természetesen jelentősen különbözhetnek a külföldön már létező fedezeti alapok befektetési eszköztárában szereplő származtatott ügyletekre és a tőkeáttételre vonatkozó előírásoktól és az általuk alkalmazott gyakorlattól. Ennek megfelelően a hatályos törvényi szabályozás figyelembevétele szükséges a tervezett konstrukció kialakításához illetve magyarországi alkalmazásához.

A Tpt. 267. § (1) bekezdésével és a 272. § (1) bekezdésével kapcsolatban **tájékoztatjuk**, hogy a hivatkozott jogszabályok lehetővé teszik az értékpapíralapnak a devizaügyletek megkötését, amely nem érintené az alap létrejöttének formáját.

Mindezek alapján *javasoljuk* tanulmányozásra a Tpt. további irányadó rendelkezéseit, valamint a Felügyelet [www.pszaf.hu](http://www.pszaf.hu) honlapján elérhető engedélyezési útmutatókat.